

## FÉDÉRATION DE RUSSIE

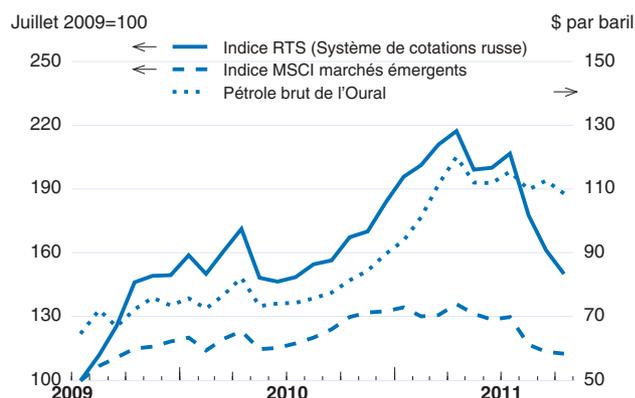
Malgré une certaine perte de confiance due au ralentissement mondial et aux turbulences financières, il semble probable que la croissance conserve son élan grâce à des prix du pétrole encore élevés. Le choc des prix alimentaires s'est dissipé et la bonne récolte de 2011 vient désormais renforcer la désinflation. Compte tenu de la modération de l'expansion du crédit et d'un écart de production qui demeure négatif, l'inflation devrait refluer vers 5 % en 2013. En 2011, le budget devrait être équilibré ou légèrement excédentaire grâce aux prix élevés du pétrole, mais redevenir déficitaire en 2012-13 du fait de la forte progression des dépenses de l'année prochaine. Le déficit non pétrolier déjà large devrait un peu augmenter en 2012 avant de régresser progressivement. L'excédent de la balance courante devrait se réduire sous l'effet d'une croissance très soutenue des importations. Les principaux facteurs de risque restent une forte correction des prix du pétrole et de nouvelles turbulences sur les marchés de capitaux.

**La dynamique de la croissance sera présente malgré les turbulences des marchés de capitaux**

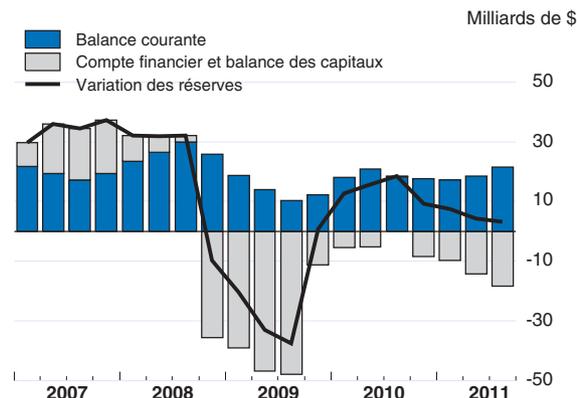
Sur une base annuelle, la production a progressé conformément au potentiel, mais avec une croissance trimestrielle volatile. La confiance s'est altérée en août-septembre 2011 du fait du ralentissement mondial et de la recherche d'actifs sûrs, qui ont touché la Russie comme d'autres marchés émergents. L'accélération des sorties de capitaux a fait fortement reculer le marché boursier et l'intervention de la banque centrale n'a pu empêcher le rouble de perdre 9 % de sa valeur par rapport au panier de référence dollar-euro entre juillet et octobre. Néanmoins, la fermeté des prix du pétrole permet de prévoir ces deux prochaines années une croissance proche d'un potentiel qui avoisine 4 %. Si l'on prend pour hypothèse un cours du pétrole (*brent*) constant de 110 USD le baril, l'excédent de la balance courante devrait se contracter sous l'effet d'une solide progression des importations. Les sorties de capitaux devraient se modérer et les flux nets pourraient même redevenir positifs en 2012,

### Fédération de Russie

**La récente chute de la bourse a été inhabituellement dissociée du cours du pétrole**



**Les sorties nettes de capitaux se sont accélérées**  
Moyenne mobile sur 4 trimestres



Source : Banque centrale russe et Datastream.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888932544362>

## Fédération de Russie : Indicateurs macroéconomiques

	2009	2010	2011	2012	2013
Croissance du PIB réel	-7.8	4.0	4.0	4.1	4.1
Inflation (IPC), moyenne annuelle	11.7	6.9	8.4	6.5	5.7
Solde budgétaire (en % du PIB) <sup>1</sup>	-4.3	-3.5	0.2	-0.7	-0.7
Balance des opérations courantes (en % du PIB)	3.9	4.7	5.6	4.0	3.3

1. Budget consolidé.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 90.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932545863>

lorsque l'incertitude politique intérieure liée aux élections à venir s'estompera, surtout si le contexte économique mondial s'améliore.

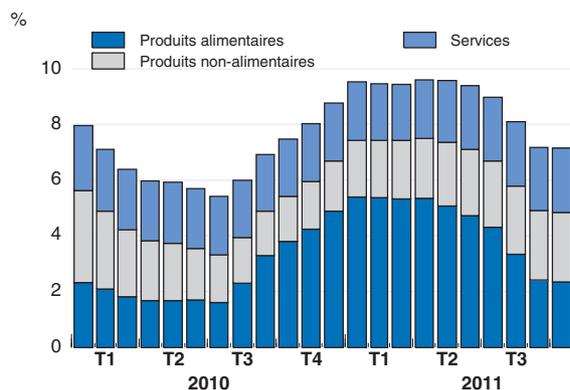
### La désinflation va bon train

La disparition progressive des effets du choc des prix alimentaires de l'an dernier a permis le retour de la désinflation, auquel a également contribué la bonne récolte de 2011. En glissement annuel, le taux d'inflation a fortement reflué, passant de 9.6 % en mai à 7.2 % en octobre. Malgré quelques répercussions de la récente faiblesse du rouble sur les prix intérieurs, l'inflation devrait encore reculer en glissement annuel jusqu'à la fin de 2011. La modération de l'expansion du crédit, la persistance d'une certaine atonie économique et le relâchement des tensions qui pèsent à la hausse sur les prix des produits de base augurent d'un nouveau ralentissement de l'inflation en 2012. L'an prochain, la décision récente consistant à reporter l'ajustement des tarifs réglementés de janvier à juillet 2012 et à plafonner les augmentations maximales à cette échéance – quoique regrettable du point de vue de l'efficacité économique puisque le besoin existe d'un relèvement des prix relatifs de l'énergie en Russie – influera à la baisse sur l'inflation.

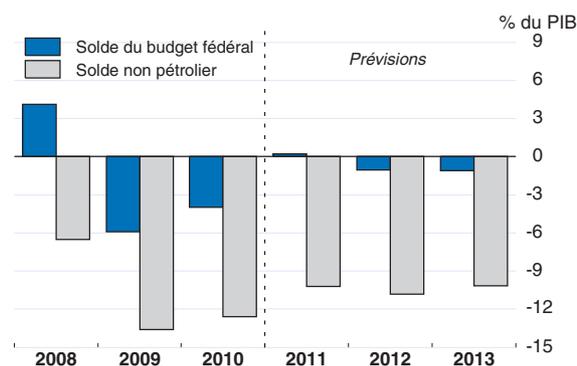
## Fédération de Russie

### L'affaiblissement progressif de la flambée des prix alimentaires soutient la désinflation

Contributions à la croissance de l'IPC par rapport à la même période de l'année précédente



### Le déficit non pétrolier reste important



Source : Calculs et estimations de l'OCDE à partir de Rosstat et du groupe d'experts économiques.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932544381>

## Fédération de Russie : Indicateurs extérieurs

	2009	2010	2011	2012	2013
Milliards de \$					
Exportations de biens et services	343.6	444.5	574.7	595	627
Importations de biens et services	251.0	320.9	420.8	462	504
Balance des biens et services	92.6	123.6	153.9	133	122
Solde des invisibles	- 44.0	- 53.4	- 51.5	- 55	- 53
Balance des opérations courantes	48.6	70.3	102.4	78	70
Pourcentages de variation					
Exportations de biens et services en volume	- 4.7	7.1	1.8	3.3	4.8
Importations de biens et services en volume	- 30.4	25.6	18.9	6.2	8.2
Termes de l'échange	- 29.8	19.1	15.1	- 3.0	- 0.4

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 90.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932545882>

**Les conditions de liquidité se sont quelque peu resserrées, mais les principaux taux directeurs demeurent négatifs en termes réels**

La Banque centrale de Russie continue d'intervenir sur les marchés des changes – quoique de façon plus limitée qu'auparavant. Au cours du troisième trimestre de 2011, elle a agi dans les deux sens, achetant des devises en juillet-août, puis dépensant quelque 6 milliards USD en septembre pour soutenir le rouble. Il en a résulté une crise de liquidité qui a fait monter quelque peu les taux interbancaires. En 2011, la banque centrale a maintenu ses principaux taux prêteur et créditeur négatifs, en termes réels, tout en réduisant leur écart. Avec le retournement de conjoncture, son taux prêteur devrait redevenir positif en termes réels.

**Le niveau élevé des prix du pétrole maintiendra le budget global proche de l'équilibre**

Les résultats budgétaires obtenus cette année devraient être proches de l'équilibre, c'est-à-dire meilleurs que le budget initial, car les recettes notamment pétrolières et gazières ont été supérieures aux attentes. Sur la base d'hypothèses de croissance et de prix du pétrole légèrement inférieures aux prévisions faites par l'OCDE, le projet de budget 2012-14 table sur un déficit de 1.5 % du PIB en 2012 et de 1.6 % en 2013. De possibles incitations à consommer les recettes imprévues pendant l'année électorale, en particulier, donnent à penser que les prévisions actuelles de dépenses pourraient être ajustées à la hausse si les recettes dépassaient les prévisions.

**L'important déficit non pétrolier ne se réduira que progressivement**

Le déficit non pétrolier demeure très élevé – supérieur à 10 % – en 2011, et n'a jusqu'ici reculé que du quart de sa progression de 2008-09. Sur la base du projet de budget 2012-14, il devrait augmenter légèrement en 2012 sous l'effet d'une hausse des dépenses, avant de refluer en 2013. Bien que la dette publique soit faible, il faut en envisager l'assainissement à moyen terme afin de réduire la vulnérabilité du budget à un brusque recul des prix du pétrole et de recommencer à épargner une partie des recettes pétrolières.

**Les risques de détérioration prédominent**

Sur le plan positif, le regain de confiance pourrait être fort – ce qui se traduirait par des entrées nettes de capitaux et davantage d'investissements – si l'adhésion à l'OMC était ratifiée sans délai et

s'accompagnait, après les élections de mars 2012, d'un nouvel élan de réformes structurelles visant à relever le taux de croissance tendanciel de la Russie par le biais de l'entrepreneuriat, de l'innovation et de la valorisation du capital humain. La dégradation de l'économie mondiale, qui se caractériserait probablement par une baisse des prix du pétrole et par de nouvelles sorties nettes de capitaux, est synonyme de risques de détérioration majeurs.

**Orientations politiques  
à suivre en cas de  
risques négatifs**

Pour le cas où ces risques de détérioration se matérialiseraient, l'OCDE énonce, dans le cadre de sa Réponse stratégique, les principales politiques macroéconomiques et réformes structurelles dont la mise en œuvre, souhaitable en tout état de cause, deviendrait essentielle pour renforcer la croissance :

- Si l'activité faiblit, il conviendra de laisser fonctionner les stabilisateurs économiques agissant sur les recettes. Réorienter les dépenses vers des domaines ayant un impact fort sur les dépenses privées – sous forme par exemple de transferts ponctuels à des groupes à faible revenu – pourrait avoir un impact plus positif sur la demande que continuer à soutenir des entreprises inefficaces.
- Il conviendrait, pour renforcer la crédibilité budgétaire, de restaurer la règle de limitation du déficit non pétrolier et de décrire la trajectoire permettant de le ramener en deçà du plafond. Ces mesures pourraient être complétées par une règle restreignant la hausse annuelle des dépenses en termes réels. Cet encadrement par des règles pourrait être renforcé par la création d'une agence indépendante du budget chargée de suivre et d'évaluer la performance budgétaire.
- La possibilité existe d'assouplir la politique monétaire en abaissant les taux directeurs. Compte tenu de la segmentation du secteur bancaire et de la pénurie de produits acceptés à titre de garantie pour certaines banques, il faudrait, comme pendant la crise de 2008-09, élargir temporairement la palette des mécanismes de refinancement.
- Les obstacles à l'investissement direct étranger devraient être diminués de façon à relever la productivité en facilitant les transferts de technologie et l'accès au marché.
- Les obstacles aux échanges internationaux devraient être réduits, en commençant par la suppression des mesures discriminatoires introduites ces trois dernières années, afin de soutenir l'activité commerciale et de renforcer l'attrait de la Russie pour les investisseurs étrangers. L'adhésion à l'OMC devrait renforcer considérablement la confiance.



Extrait de :  
**OECD Economic Outlook, Volume 2011 Issue 2**

Accéder à cette publication :  
[https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2011-2-en](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2011-2-en)

**Merci de citer ce chapitre comme suit :**

OCDE (2011), « Indonésie », dans *OECD Economic Outlook, Volume 2011 Issue 2*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: [https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2011-2-41-fr](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2011-2-41-fr)

Cet ouvrage est publié sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE. Les opinions et les arguments exprimés ici ne reflètent pas nécessairement les vues officielles des pays membres de l'OCDE.

Ce document et toute carte qu'il peut comprendre sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.

Vous êtes autorisés à copier, télécharger ou imprimer du contenu OCDE pour votre utilisation personnelle. Vous pouvez inclure des extraits des publications, des bases de données et produits multimédia de l'OCDE dans vos documents, présentations, blogs, sites Internet et matériel d'enseignement, sous réserve de faire mention de la source OCDE et du copyright. Les demandes pour usage public ou commercial ou de traduction devront être adressées à [rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org). Les demandes d'autorisation de photocopier une partie de ce contenu à des fins publiques ou commerciales peuvent être obtenues auprès du Copyright Clearance Center (CCC) [info@copyright.com](mailto:info@copyright.com) ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) [contact@cfcopies.com](mailto:contact@cfcopies.com).